



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Testes de imparidade ao

Goodwill:

Divulgações em empresas portuguesas

por

Sofia Alves dos Santos Ferreira

Católica Porto Business School

novembro, 2018



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Testes de imparidade ao *Goodwill*: Divulgações em empresas portuguesas

Trabalho Final na modalidade de Dissertação
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Auditoria e Fiscalidade

por

Sofia Alves dos Santos Ferreira

sob orientação de

Professora Doutora Luísa Anacoreta

Católica Porto Business School

novembro, 2018

Agradecimentos

Mais uma etapa concluída.... Está na altura de mudar de metas traçar um novo destino. Mas, antes de mais, não posso deixar de agradecer às pessoas que contribuíram para o meu sucesso.

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer aos meus pais e irmão que tanto me ensinam diariamente e me ajudaram a tornar na pessoa que sou hoje. Não são as únicas pessoas na minha vida, mas são, sem dúvida, as mais importantes.

Ao Gonçalo, pelo incentivo em todas as horas, pelo carinho e pela amizade.

Aos meus avós, pelos valores transmitidos e pelo apoio constante.

À minha querida amiga Joana, que apesar de estar longe, tanto me aconselhou e ajudou. Na verdadeira amizade, a distância não separa e o tempo não enfraquece.

Ao meu grupo de amigos da faculdade, que está presente desde o primeiro dia deste caminho que em breve terminará.

Por último, gostaria de agradecer à minha orientadora, à Professora Luísa Anacoreta, por me ter aconselhado e ajudado no desenvolvimento deste trabalho.

A todos, muito obrigada!

Resumo

O *goodwill* tem sido, desde sempre, um tema bastante controverso pela sua relevância e, ao mesmo tempo, pela sua subjetividade. Para além disso, a sua contabilização e mensuração são bastante complexas. O *goodwill* é considerado pelas empresas um tema sensível, pois estas acreditam que este ativo e o seu correto enquadramento contabilístico envolvem a libertação de informação de elevada importância para o mercado relativamente ao seu negócio. Ao mesmo tempo, as divulgações são bastante importantes para os utilizadores das demonstrações financeiras, uma vez que, são um meio de informação às suas decisões de investimento.

Posto isto, o principal objetivo deste trabalho é verificar, numa primeira fase, se as empresas portuguesas cumprem as divulgações exigíveis pela IAS 36 – Imparidades de ativos. A amostra nesta investigação é composta pelas empresas do PSI-20 a dezembro de 2011 e 2017. Foi utilizado um índice de divulgação de modo a obter os níveis de divulgação das empresas portuguesas nos anos analisados. Em 2011 foi obtido um nível de cumprimento global de 74%, enquanto em 2017 foi alcançado 86%, o que reflete uma variação positiva de 16%.

Numa segunda fase, analisa-se, numa perspetiva interna à empresa, se existem indícios de que certas variáveis, como o peso do *goodwill* no ativo não corrente, a dependência de acionistas, a rentabilidade e a dimensão da empresa influenciam o nível de divulgações praticadas. Adicionalmente, considerando fatores externos, analisa-se se o setor e o tipo de auditoria a que a está sujeita, indiciam ter alguma influência no cumprimento das divulgações.

Palavras-chave: *Goodwill*; IAS 36 – Imparidade de Ativos; Índice de Divulgação; Nível de Cumprimento.

Abstract

Goodwill has always been a very controversial subject because of its relevance and at the same time its subjectivity. In addition, their accounting and measurement are quite complex. Goodwill is regarded by companies as a sensitive issue because they believe that this asset and its accountancy can release important information that can have a significant impact on their business. At the same time, disclosures are very important to financial statements users since they allow their investment decisions.

Therefore, the main objective of this study is to verify, firstly, if Portuguese companies comply with the disclosures required by IAS 36 - Impairment of assets. The sample in this investigation is composed by the companies of PSI-20 on December 2011 and December 2017. An index of disclosure was used in order to obtain the levels of disclosure of Portuguese companies in the analyzed years. In 2011 it achieved an overall compliance level of 74%, while in 2017 it was 86%, which reflects a positive variation of 16%.

In a second phase, I analyze, from an internal perspective, whether certain variables, namely the weight that goodwill has in the non-current asset, the dependency on shareholders and the profitability and the size of the company influence the level of disclosures by those companies. Furthermore, considering external factors, I verify if the industry and the type of audit to which it is subject, has some impact in the fulfilment of the disclosures.

Keywords: Goodwill; IAS 36 - Impairment of assets; Disclosure Index; Levels of Disclosure.

Índice

| | |
|--|------|
| Agradecimentos..... | III |
| Resumo | IV |
| Abstract..... | V |
| Índice..... | VI |
| Índice de Tabelas | VII |
| Lista de Abreviaturas e Siglas | VIII |
| Capítulo 1. Introdução | 9 |
| Capítulo 2. Enquadramento teórico..... | 11 |
| 2.1. Enquadramento normativo | 11 |
| 2.2. Revisão de literatura..... | 13 |
| Capítulo 3. Estudo Empírico | 19 |
| 3.1. Objetivo do estudo..... | 19 |
| 3.2. Amostra do estudo | 19 |
| 3.3. Metodologia..... | 20 |
| 3.3.1. Índice de Divulgação | 21 |
| 3.3.2. Variáveis Explicativas..... | 22 |
| Capítulo 4. Apresentação e Discussão de Resultados | 27 |
| Capítulo 5. Conclusões..... | 45 |
| 5.1. Investigação futura | 47 |
| Bibliografia | 48 |
| Anexo | 56 |

Índice de Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 1- Distribuição das empresas por setor | 23 |
| Tabela 2- Número de observações em 2011 e em 2017 | 27 |
| Tabela 3- Índice de divulgação por empresa em 2011 e 2017 | 29 |
| Tabela 4- Medidas estatísticas em 2011 e 2017 | 29 |
| Tabela 5- ID máximo e mínimo por setor em 2011 | 30 |
| Tabela 6- ID máximo e mínimo por setor em 2017 | 30 |
| Tabela 7- Variação do nível de divulgação por setor entre 2011 e 2017 | 31 |
| Tabela 8- Evolução dos níveis de divulgação entre 2011 e 2017 | 31 |
| Tabela 9- ID por empresa de auditoria em 2011 e 2017 | 33 |
| Tabela 10- Peso do GW no ANC em 2011 e 2017 | 34 |
| Tabela 11- Distribuição por grupos do peso do GW em 2011 e 2017 | 35 |
| Tabela 12- Rácio de Autonomia Financeira em 2011 e 2017 | 36 |
| Tabela 13- Empresas com rácio de AF mais elevado em 2011 | 37 |
| Tabela 14- Empresas com rácio de AF mais elevado em 2017 | 37 |
| Tabela 15- Acionista com maior % de capital por empresa em 2011 | 38 |
| Tabela 16- Acionista com maior % de capital por empresa em 2017 | 39 |
| Tabela 17- Distribuição do capital social por grupos em 2011 e 2017 | 40 |
| Tabela 18- Return on Assets em 2011 e 2017 | 41 |
| Tabela 19- Empresas com o ROA mais elevado em 2011 | 42 |
| Tabela 20- Empresas com o ROA mais elevado em 2017 | 42 |
| Tabela 21- Pesos dos títulos da carteira do PSI-20 em 2011 e 2017 | 43 |

Lista de Abreviaturas e Siglas

| | |
|------|--|
| AF | Autonomia Financeira |
| ANC | Ativo Não Corrente |
| AT | Ativo Total |
| CAE | Concentração de Atividades Empresariais |
| CMVM | Comissão do Mercado de Valores Mobiliários |
| DFs | Demonstrações Financeiras |
| GW | <i>Goodwill</i> |
| IAS | <i>International Accounting Standards</i> |
| ICB | <i>Industry Classification Benchmark</i> |
| ID | Índice de Divulgação |
| IFRS | <i>International Financial Reporting Standards</i> |
| PI | Perda por Imparidade |
| ROA | <i>Return on Assets</i> |
| R&C | Relatório e Contas |
| UGC | Unidade Geradora de Caixa |

Capítulo 1. Introdução

A crescente e rápida globalização do mercado de capitais e a importância que o *goodwill* assumiu no balanço das empresas, incentivou a criação de um normativo contabilístico harmonizador. O principal objetivo passava pelo aumento da transparência de mercado e a maior comparabilidade da informação financeira relatada pelas empresas.

A partir de 2005, todas as empresas cotadas da União Europeia foram obrigadas a adotar as normas internacionais de contabilidade, a IAS/IFRS. Perante a adoção das mesmas, o *goodwill* passou a ser testado quanto à sua imparidade pelo menos uma vez por ano, deixando de ser amortizado. Reconhecer o *goodwill* como um ativo sujeito a testes de imparidade obrigatórios, pelo menos uma vez por ano, deve-se ao entendimento de que determinados ativos intangíveis podem ter uma vida útil demasiado longa ou indefinida, como as marcas, em certos casos. Por este motivo, torna-se difícil estimar a sua vida útil e proceder à sua amortização.

Para a realização dos testes de imparidade, as empresas são obrigadas a aplicar o disposto na IAS 36 – Imparidade de ativos. A problemática acerca deste tema surge como resultado da subjetividade da norma, aliadas à complexidade inerente do *goodwill*. Por outro lado, é de salientar a importância que os utilizadores dão às notas das demonstrações financeiras. Assim, se por um lado, os anexos das DFs permitem complementar os juízos inerentes à subjetividade, por outro, podem transmitir ao mercado a impressão de que as empresas não querem que a informação seja divulgada por ser indiscutivelmente ligada ao seu negócio.

Posto isto, a principal questão a que este estudo pretende responder é: “Em que medida as empresas do PSI-20 cumprem as divulgações definidas pela

IAS 36 – Imparidade de ativos em matéria de testes de imparidade de *goodwill*?”.

Este trabalho está dividido em quatro capítulos:

No **Capítulo 2** é realizado o enquadramento teórico, tendo sido dividido em dois subcapítulos. No primeiro é feito o enquadramento normativo, no qual são analisadas as normas pela qual o *goodwill* se rege relativamente a imparidades. O segundo subcapítulo diz respeito à revisão de literatura, onde são analisados estudos já realizados por outros autores.

No **Capítulo 3** são definidas as questões a investigar e são delineados os objetivos para este trabalho. É neste capítulo que é definida a amostra que vai ser analisada e o método a utilizar.

No **Capítulo 4** são apresentados os dados recolhidos e é feito o tratamento e análise da informação.

No **Capítulo 5** estão descritas as principais conclusões obtidas com a realização deste trabalho, as principais limitações do mesmo e são descritas pistas para investigações futuras.

Capítulo 2. Enquadramento teórico

2.1. Enquadramento normativo

A crescente globalização decorrente da internacionalização das empresas e a necessidade de comparação das mesmas incentivou a criação de um normativo contabilístico harmonizado. Assim, a partir de 2005, todas as empresas cotadas foram obrigadas a adotar IAS/IFRS nas suas demonstrações financeiras consolidadas na União Europeia.

A IFRS 3 – Concentrações de atividades diz respeito ao tratamento contabilístico que uma empresa deve proceder quando adquire uma CAE¹. A empresa que adquire reconhece os ativos e passivos identificáveis na adquirida pelos seus justos valores à data de aquisição, incluindo *goodwill* adquirido, caso exista. As CAE devem ser contabilizadas pela aplicação do método de compra. Primeiro deve ser identificada a empresa que adquire e, de seguida, deve ser estimado o custo de aquisição da CAE.

De acordo com a IFRS 3, o *goodwill* corresponde aos lucros futuros resultantes da aquisição de uma participação noutra empresa. Assim, o *goodwill* resulta da diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos que podem ser identificáveis à data de aquisição, incluindo ativos tangíveis e intangíveis gerados internamente ou adquiridos, reconhecidos no balanço da empresa adquirida. O principal objetivo desta norma é que os utilizadores das DFs possam avaliar a natureza e o efeito financeiro das concentrações de atividades nas empresas.

¹ “Uma concentração de atividades empresariais é a junção de entidades ou atividades empresariais separadas numa única entidade que relata”, disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/_siteantigo/IAS_textos_consolidados/IFRS_03_Reg_2236_2004_TC.pdf, acedido a 10-04-2018 às 19h15m.

Quanto à mensuração subsequente, a IFRS 3 define que o *goodwill* tem que ser testado anualmente, ou quando hajam indícios de imparidade, não sendo amortizado durante a sua vida útil. Para testar a imparidade, o *goodwill* adquirido numa CAE, deve, a partir da data da aquisição, ser alocado a cada uma das UGC da adquirente, que se espera que beneficiem das sinergias da concentração de atividades empresariais. A norma não define em que períodos devem ser realizados os testes de imparidade, contudo, estes devem ser sempre realizados na mesma altura do ano. De notar que diferentes UGC podem ser testadas quanto à sua imparidade em períodos diferentes do ano.

As empresas têm que seguir certos procedimentos previstos na IAS 36 – Imparidade de ativos para a realização dos testes de imparidade. Estes incluem especificações quanto ao cálculo da imparidade: a forma de determinação dos *cash flows* futuros; a determinação da quantia recuperável; qual a taxa de desconto; e a taxa perpetuidade associada.

De acordo com esta norma, um ativo está em imparidade se a sua quantia escriturada for superior à sua quantia recuperável. A quantia recuperável é o valor mais elevado entre o valor de uso e o justo valor menos os custos de alienação. O valor de uso é definido pela norma como o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados, que se espera que surjam do uso continuado de um ativo ou de uma UGC e da sua alienação no fim da vida útil. Já o justo valor é o preço que seria recebido pela alienação de um ativo ou pago pela transferência de um passivo, numa transação ordenada entre participantes do mercado à data da mensuração. Caso o ativo esteja em imparidade, a entidade é obrigada a reconhecer uma perda por imparidade.

Quando uma empresa reconhece uma perda por imparidade numa UGC deve-se reduzir a quantia escriturada de qualquer *goodwill* imputado a essa UGC e, só depois, aos outros ativos da unidade utilizando uma base *pro rata* da quantia escriturada de cada ativo da unidade. De salientar que uma perda por

imparidade em *goodwill* não pode ser revertida, já que o aumento da quantia recuperável diz respeito a *goodwill* gerado internamente, o que de acordo com a IAS 38 – Ativos intangíveis, impossibilita o seu reconhecimento.

De acordo com a IAS 36 – Imparidade de ativos, as principais informações que a empresa tem que divulgar são as seguintes:

- A quantia escriturada de *goodwill* alocada a cada UGC e a descrição da mesma;
- A base associada ao cálculo da quantia recuperável (valor de uso ou o justo valor menos os custos de alienação);
- Se o método utilizado for o valor de uso, descrever os pressupostos utilizados e as taxas e os períodos abrangidos;
- Se o método utilizado for o justo valor, descrever os pressupostos utilizados e as taxas e os períodos abrangidos;
- Testes de sensibilidade.

2.2. Revisão de literatura

A problemática do cumprimento das divulgações associadas ao *goodwill* tem sido analisada academicamente. Com efeito, Devalle e Rizzato (2012) observaram várias empresas de diversos países da União Europeia e concluem que a informação divulgada por elas é muito inferior ao que a IAS 36 exige. Aliás, os autores verificam que existem diferenças ao nível do cumprimento das divulgações entre várias empresas, dentro do mesmo país. Glaum et al. (2013) observam que nos países desenvolvidos, o nível de divulgação é sensivelmente baixo, afetando a comparabilidade e a transparência da informação nos grandes mercados.

Lopes e Viana (2008) verificam em 2005 uma enorme disparidade no que toca à divulgação das informações da IFRS 3 em empresas presentes na

Euronext Lisboa. Carvalho et al. (2010), num estudo baseado na mesma amostra de Lopes e Viana (2008), mas que incide essencialmente no *goodwill*, constata que as empresas portuguesas, em 2005, não divulgam com o que é estabelecido por lei. Averiguam, adicionalmente, que os maiores ajustamentos de transição no *goodwill*, dizem respeito a ajustamentos de *goodwill* negativo, o que, aliado à falta de divulgação dos pressupostos e das taxas utilizadas levou os autores a crer que certas empresas manipulam os resultados. No mercado inglês (Camodeca et al., 2013) e italiano (Izzo et al. 2013) também se observa que as entidades não divulgam de acordo com a lei em matéria de *goodwill*. Biancone (2014) constata que entre 2008 e 2009, houve um aumento da taxa de cumprimento, nos 16 bancos analisados, face aos períodos homólogos, como consequência da implementação de medidas de controlo mais rígidas pelos órgãos competentes sobre as entidades financeiras italianas.

Por outro lado, foram vários os estudos que investigaram os motivos associados à falta de cumprimento das divulgações de *goodwill* nas empresas.

A sensibilidade inerente a este ativo e a ideia de que as empresas ao divulgarem estão a revelar informação sensível acerca do seu negócio, (Dye, 1986; Izzo et al. 2013) aliado à subjetividade e complexidade em torno da sua contabilização, (Carvalho et al., 2010; Sevin e Schroeder, 2005; Camodeca et al. 2013) influenciam os níveis de divulgação. Para Schipper (2007) deve-se, essencialmente, ao facto de a norma IAS 36 ser bastante subjetiva quanto à realização dos testes de imparidade. Carvalho et al. (2010) defendem que, se a lei fosse mais explícita quanto à informação a ser divulgada, nomeadamente pressupostos, procedimentos e bases utilizadas, haveria uma maior clareza e qualidade nas divulgações.

Outros autores verificam que o nível de cumprimento está diretamente associado a fatores endógenos e exógenos à empresa.

i) Fatores endógenos: dimensão da empresa, o valor do *goodwill*, rentabilidade.

Para certos autores, a dimensão da empresa está relacionada com o nível de cumprimento: quanto maior for a empresa, maior o nível de cumprimento em divulgações (Glaum & Street 2003). Khanna, Palepu, and Srinivasan (2004) salientam que empresas multinacionais - empresas de grande dimensão - tendem a divulgar mais. Adicionalmente, Glaum et al. 2013 concluem que o peso que o *goodwill* tem nos ativos é um determinante para o cumprimento das divulgações. Shalev (2009) e Monteiro (2013) referem que quanto maior for o peso do *goodwill* maior a predisposição das empresas para divulgarem informações acerca deste ativo, face ao maior interesse dos stakeholders. No que diz respeito à rentabilidade da empresa, existem vários autores que defendem existir uma relação positiva entre a *performance* da empresa e a sua divulgação. Shalev (2009) e Cheung et al. (2006) consideram que se houver uma boa *performance*, os níveis de divulgação irão ser mais elevados, uma vez que, as entidades estão mais predispostas a divulgar conteúdo informativo. Contrariamente, Monteiro (2013) conclui que quanto menor for a rentabilidade da empresa, mais elevados serão os níveis de divulgação.

ii) Fatores exógenos: tipo de auditoria, papel do órgão de supervisão e o setor de atividade.

A entidade que presta o serviço de auditoria e o tipo de auditoria são determinantes no cumprimento dos requisitos (Glaum et al., 2013). Glaum & Street (2003) ainda verificam que o cumprimento é maior quando as empresas são auditadas por uma *Big 4*². Para os autores tal deve-se à sua experiência no que diz respeito às normas internacionais e à carga reputacional das

² O termo de Big Four (Big 4) refere-se às quatro maiores empresas de contabilidade do mundo. Essas empresas fornecem uma ampla gama de serviços de contabilidade, consultoria, fiscalidade e auditoria. São elas a Deloitte, a PriceWaterhouseCoopers (PwC), Ernst&Young (E&Y) e KPMG. Disponível em <http://www.accountingverse.com/articles/big-4-accounting-firms.html>, acedido a 23-05-2018 às 11h25m.

consultoras. Para além disso, existe um grande investimento das mesmas na formação das empresas para que cumpram com o estabelecido por lei.

Para Tsalavoutas (2011) o país de origem da empresa é a variável que mais impacto tem nas decisões de divulgação devido às diferenças de regulamentação dos mercados. O autor verifica que a adoção IAS/IFRS não se traduz num maior cumprimento das divulgações.

Outro fator que poderá ter um impacto no cumprimento das divulgações e que irá ser alvo de análise neste trabalho é o setor onde a empresa se insere. Street & Gray (2002) constata, que o setor onde a empresa está inserida, influencia o cumprimento das divulgações previstas pelo normativo. As empresas que têm como atividade principal o comércio e o transporte de bens demonstram níveis de cumprimento superiores.

Num estudo realizado nas grandes empresas europeias, Monteiro (2013) conclui que as empresas inseridas no setor do consumo de bens e serviços têm níveis de divulgação inferiores quando comparadas com empresas financeiras. As empresas financeiras divulgam mais informação face à natureza da sua atividade económica e à necessidade de captação de novos clientes (Kavčič et al. 2013).

Glaum et al. (2013) referem que empresas da mesma indústria tenderão a apresentar níveis de cumprimento semelhantes. Concluem, também, que podem existir diferenças nas divulgações entre setores, pois consideram que em alguns destes pode existir uma maior complexidade e pode ser mais custoso a realização dos testes de imparidade. Para fazer face a estas assimetrias, as empresas podem adotar uma postura denominada de *mimetic isomorphism* que consiste num processo em que estas modificam as suas práticas com o objetivo de se tornarem semelhantes às do seu setor (DiMaggio & Powell, 2000). Como tal, é de esperar que empresas do mesmo setor se comportem de forma semelhante em matéria de divulgações.

Para Lopes e Viana (2008) as empresas que pertencem à mesma indústria têm tendência a ter níveis de divulgação semelhantes de modo a evitar interpretações negativas pelos utilizadores das demonstrações financeiras. No entanto, de notar que o seu estudo foi realizado em 2005, ano em que as empresas portuguesas fizeram muitos ajustamentos e em que estes não eram claros. Para além disso, a falta de experiência e conhecimento influenciava os baixos níveis de divulgação aquando da introdução do normativo (Carlin & Finch, 2010).

A KPMG (2014)³ realizou 29 entrevistas a preparadores, analistas, reguladores de vários países para perceber a sua opinião em termos das divulgações de diferentes perspetivas. Os preparadores consideram que a norma exige que se divulgue demasiada informação. Referem, ainda, que os anexos são de larga dimensão o que dificulta a interpretação dos utilizadores. Os analistas defendem que deveriam ser divulgadas informações de maior qualidade sobre imparidades de ativos, de forma a aumentar a comparabilidade entre empresas e a transparência dos mercados.

A Ernest & Young (2010)⁴ realizou um questionário a 170 utilizadores, incluindo investidores, analistas e credores, de 32 países de todo o mundo, sobre a importância que davam às divulgações para a tomada de decisão. Mais de 90% das pessoas que responderam afirmaram que tinham as notas anexas em consideração nas decisões de investimento. Deste modo, é facilmente perceptível a importância das divulgações de qualidade na captação de futuros investidores.

³ Disponível em:

<http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Who-cares-about-goodwill-impairment-O-201404.pdf>, acessado a 21-05-2018 às 15h30m.

⁴ Disponível em:

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/International_GAAP_Disclosure_Checklist_2013/\\$FILE/International_GAAP_Disclosure_Checklist.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/International_GAAP_Disclosure_Checklist_2013/$FILE/International_GAAP_Disclosure_Checklist.pdf), acessado a 23-05-2018 às 19h05m.

Para Healy e Palepu (2001) e Mazzi et al. (2017) o fator mais importante das divulgações é a diminuição das assimetrias de informação tornando o mercado mais competitivo. Os autores consideram que as divulgações permitem aprofundar acerca da veracidade da informação presente nas contas das empresas e transmitem uma maior segurança aos utilizadores. Por este motivo, as empresas deveriam divulgar com qualidade, reforçando que as expectativas dos investidores e as suas decisões poderiam ser alteradas, caso a informação divulgada não fosse de qualidade, traduzindo-se em perdas de possíveis investidores (Beyer et al. 2010; D’Alauro 2013).

Face ao exposto, torna-se clara a importância das divulgações para os utilizadores. Ao mesmo tempo, representa um veículo de ligação a futuros investidores. No entanto, o facto de o *goodwill* ser um tema muito sensível, subjetivo e complexo, quer pela sua natureza, quer pela contabilização, estimula a que as empresas divulguem o mínimo possível, essencialmente, por acreditarem que estão a divulgar informações relevantes sobre o seu negócio.

Capítulo 3. Estudo Empírico

3.1. Objetivo do estudo

A principal questão a ser analisada neste trabalho traduz-se em:

- ✓ Concluir se as empresas do PSI-20 cumprem os requisitos em matéria de divulgações previstos pela IAS 36 – Imparidade de Ativos;
- ✓ Perceber se determinadas variáveis indiciam ter alguma influência ao nível do cumprimento das divulgações.

Pretende-se, neste trabalho, analisar o nível de cumprimento comparando dois anos: 2011 e 2017. Depois de verificar a percentagem de cumprimento por empresa/ano, analisou-se se existe alguma relação entre certas características e o grau de divulgação das empresas.

3.2. Amostra do estudo

A amostra utilizada neste estudo é composta por empresas cotadas do PSI-20. Para obter evidência sobre a evolução da questão no tempo serão comparados 2 anos, 2011 e 2017, como referido anteriormente. Optou-se por 2011, de modo evitar possíveis enviesamentos de resultados consequentes da alteração do normativo em 2005. Os estudos realizados em Portugal, no período imediatamente subsequente, concluem que, possivelmente, a transposição do normativo poderia estar a afetar os resultados. Por esta razão foi escolhido um período suficientemente afastado.

O PSI-20 a 31 de dezembro de 2011 era composto por 20 empresas, enquanto a 31 de dezembro de 2017 era formado por 18. A lista das empresas presentes neste índice, nos diferentes anos, pode ser encontrada no anexo 1. Por razões afetas ao tempo de análise foram selecionadas apenas as empresas do PSI-20, pelo facto de serem empresas de referência na bolsa nacional.

3.3. Metodologia

Em Portugal ainda não foi realizado nenhum estudo depois da “absorção total” do normativo e especificamente sobre a IAS 36 – Imparidade de ativos. Face a isto, a investigação desta temática revela-se oportuna tendo em conta a importância, hoje em dia, das divulgações de *goodwill*.

Para a elaboração deste trabalho procedeu-se a uma recolha de dados das divulgações impostas pela IAS 36 – Imparidades de ativos. No que diz respeito a dados das empresas em estudo, as informações utilizadas foram obtidas junto dos seus R&C e através da base de dados *sabi*. Todos os R&C foram obtidos nos *sites* das empresas.

Para o enquadramento normativo da temática recorreu-se às normas IFRS 3 – Concentrações de atividades empresariais e IAS 36 – Imparidade de ativos. Para a identificação dos requisitos essenciais para o meu estudo, efetuou-se uma análise ao conteúdo da IAS 36 para sistematizar os requisitos de divulgação impostos pela norma (ver anexo 2).

3.3.1. Índice de Divulgação

Para concluir acerca do grau de divulgação da IAS 36 por parte das empresas optou-se por utilizar um índice de divulgação. Glaum et al. (2013), Camodeca et al., (2013) e Izzo et al., (2013) também utilizaram índices de divulgação nos seus estudos. Este método - *dichotomous approach* - foi desenvolvido por Cooke (1992) e, segundo este, só pode ser utilizado se o normativo contabilístico for o mesmo. O índice de divulgação tem como base uma *unweighted approach*, ou seja, assume-se que todos os itens têm a mesma importância para os utilizadores.

Um problema associado à utilização de um índice divulgação é que este só capta se a informação não é de todo divulgada ou se, por outro lado, a informação publicada cumpre totalmente os requisitos estabelecidos pela lei. Com o objetivo de atenuar esta limitação utilizou-se, neste trabalho, uma escala de ponderação, com um índice que varia entre 0 a 1, como descrito nos pontos a baixo:

- A entidade não divulga de todo a informação que é estipulada pela norma (0 pontos);
- A entidade apenas cumpre parcialmente com o que é previsto pela norma nesse parágrafo, ou seja, divulga pelo menos um item previsto nesse requisito quando a norma prevê mais que um requisito (0,5 ponto);
- A entidade divulga a totalidade dos requisitos presentes no parágrafo (1 pontos);

De salientar que os níveis de divulgação não medem a qualidade do conteúdo. Este método quantifica a informação divulgada, ou seja, apenas permite concluir acerca do número de itens divulgados.

O índice divulgação permite medir o nível de cumprimento das empresas e consiste no seguinte rácio:

$$\text{Índice de Divulgação} = \frac{\text{Pontuação total atingida pela empresa}}{\text{Pontuação total máxima possível}}$$

O rácio tem como valor mínimo 0% (não cumpre nenhum item em matéria de divulgações) e 100% (cumpre todos os itens de divulgação) como valor máximo. Quanto mais as empresas cumprirem com o disposto na norma, mais completa é a informação para os utilizadores das demonstrações financeiras e mais transparente é o mercado.

3.3.2. Variáveis Explicativas

Neste trabalho, analisou-se se existem indícios de que i) o setor onde a empresa se insere, ii) a empresa que presta serviços de auditoria, iii) o peso que o *goodwill* tem no ativo não corrente, iv) a dependência de acionistas, v) a rentabilidade e, a vi) dimensão da empresa influenciam a quantidade de informação divulgada. Foram selecionadas duas variáveis externas e quatro variáveis internas à entidade.

Após a revisão de literatura efetuada concluo que estas variáveis poderão ser as que mais influenciam o grau de divulgação das empresas. De salientar que a variável “dependência de acionistas” não foi considerada em nenhum dos estudos alvo de análise na revisão de literatura. No entanto, poderá existir uma relação entre a dependência dos acionistas e a quantidade de informação divulgada.

Setor

Para a alocação das empresas aos setores económicos recorreu-se ao *site* da Bolsa de Lisboa, onde está descrito, para cada empresa, o setor em que a mesma se insere. A alocação das empresas aos setores económicos é feita de acordo com o ICB⁵. Este sistema é dividido em 8 indústrias gerais: *industrials, consumer goods, consumer services, health care, telecommunications, utilities, financials e technology*. O setor *consumer goods* e *consumer services* foi aglomerado com o objetivo de facilitar o tratamento da informação. De salientar que a Cimpor, o Banco Espírito Santo e a PT Telecom (atual Altice Portugal) que faziam parte do PSI-20 em 2011, já não se encontram em bolsa, tendo a alocação aos setores sido feita de acordo com a sua atividade económica. A informação acerca da lista das empresas que compunham o PSI-20 foi obtida no *site* da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários⁶ (CMVM). Em Portugal a distribuição das empresas por indústria pode ser encontrada na tabela 1 em 2011 e em 2017.

| Setores | 2011 | | 2017 | |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Nº empresas | % | Nº empresas | % |
| Basic Materials | 2 | 10% | 2 | 11% |
| Consumer G/S | 2 | 10% | 5 | 28% |
| Financials | 4 | 20% | 2 | 11% |
| Industrials | 5 | 25% | 2 | 11% |
| Oil & Gas | 1 | 5% | 1 | 6% |
| Telecommunications | 3 | 15% | 1 | 6% |
| Utilities | 3 | 15% | 3 | 17% |
| Total | 20 | 100% | 18 | 100% |

Tabela 1- Distribuição das empresas por setor

Fonte: Elaboração própria

⁵ O *Industry Classification Benchmark* (ICB) é um sistema de classificação das atividades industriais que foi criado pelo Dow Jones em 2005. Disponível em https://www.ftse.com/products/downloads/ICB_Rules.pdf, acedido a 26-06-2018 às 21h20m.

⁶ A CMVM tem como missão supervisionar e regular os mercados de instrumentos financeiros, assim como os agentes que neles atuam, promovendo a proteção dos investidores. Disponível em <http://www.cmvm.pt/pt/CMVM/Apresentacao/Pages/Apresentacao-o-que-e-a-CMVM.aspx>, acedido a 26-06-2018 às 15h50m.

Auditor

A crescente preocupação das grandes consultoras (*Big 4*) com um maior cumprimento das normas de divulgação apela igualmente a um estudo. Pela sua carga reputacional, as consultoras incentivam as empresas que auditam a divulgar o conteúdo informativo de acordo com a IAS 36. Será expectável que empresas auditadas por *Big 4* tenham níveis de divulgação superiores a empresas auditadas por outras empresas da área. Por sua vez, poderão existir diferenças mesmo ao nível das empresas que compõem as *Big 4*.

Peso do *goodwill* no ativo não corrente

Neste caso, espera-se que quanto maior for o peso do *goodwill* no total do ativo não corrente, mais a empresa tem que divulgar, dado o maior interesse dos analistas, preparadores e auditores, pela importância deste ativo.

O cálculo da variável “peso do *goodwill* no ativo não corrente” foi feito da seguinte forma:

$$\text{Peso do GW no ANC} = \frac{\text{Valor do Goodwill}}{\text{Valor do Ativo Não Corrente}}$$

Dependência de Acionistas

Para analisar a influência desta variável, primeiro, irá ser utilizado o rácio de autonomia financeira (AF). Será expectável que quanto maior for o rácio de autonomia financeira, maior é a dependência nos acionistas e maior é a exigência sobre negócios adquiridos e sobre os ativos que apresentam maior risco de realização. Assim, quanto maior for esta dependência, maior é a exigência para as empresas divulgarem um maior conteúdo informativo.

O rácio de autonomia financeiro é calculado da seguinte forma:

$$\text{Rácio de Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$$

Adicionalmente será considerado outro fator: a existência de acionistas com posições significativas ou de controlo. Neste caso, espera-se que quanto maior for a distribuição do capital social de uma empresa ou o *free float* acionista, maior será a pressão sobre informação divulgada decorrente de um maior número de acionistas com dependência em informação pública.

Rentabilidade

Será também oportuno ter em consideração a capacidade da empresa de gerar lucros. É expectável que, quanto maior for a rentabilidade da empresa, menores serão os níveis de divulgação, pois a possibilidade de no futuro ocorrer uma imparidade em *goodwill* é menor. Uma imparidade neste ativo traduz-se numa diminuição da rentabilidade futura da empresa, o que conduz a que os investidores diminuam as previsões de lucro depois do reconhecimento da perda. Assim, se for reconhecida uma imparidade, maior será a informação exigível pelos agentes económicos de forma a obterem uma justificação face à diminuição dos resultados. Será utilizado o *return on assets* (ROA) para calcular a rentabilidade das empresas. O ROA calcula-se da seguinte forma:

$$\text{Return On Assests} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}}$$

Dimensão

A dimensão da empresa poderá ser outro fator capaz de influenciar o nível de divulgação da empresa. Será expectável que quanto maior a dimensão da empresa, mais descentralizada será a tomada de decisão, mais provável será existirem participações noutras empresas e maior a pressão em negócios multinacionais. Para além disso, haverá um maior número de equipas especializadas, fruto de um maior número de colaboradores, o que contribuirá para uma maior exigência por parte dos *stakeholders* face ao conteúdo divulgado e numa maior capacidade da empresa em cumprir com tais exigências. Todos estes fatores levam a que a informação tenda a ser o mais completa possível. Para a análise desta variável serão utilizados os pesos dos títulos na carteira do PSI-20. Estes são obtidos com base nos elementos divulgados nos avisos da *Euronext*, valorados ao preço de fecho do último dia de negociação a 31 de dezembro dos respetivos anos.

Capítulo 4. Apresentação e Discussão de Resultados

Após a exposição dos objetivos delineados, da descrição da amostra e da metodologia, passa-se para a análise dos dados.

Primeiramente é importante verificar quais são as empresas que têm *goodwill* nas suas demonstrações financeiras. De salientar que, para a análise de dados, recorreu-se apenas às demonstrações financeiras consolidadas por adotarem o normativo IAS/IFRS.

Em 2011, o BPI, o Banif, a Sonae Indústria e a Sonae não apresentavam *goodwill* no seu balanço. Já em 2017, a única empresa que não apresentava *goodwill* era a Pharol. Por este motivo estas empresas foram excluídas do estudo, como se pode ver conforme a tabela 2.

| | 2011 | 2017 | Total |
|--------------------------|------|------|-------|
| Total de empresas | 20 | 18 | 38 |
| Nº de observações | 16 | 17 | 33 |

Tabela 2- Número de observações em 2011 e em 2017

Fonte: Elaboração própria

A análise de dados foi feita através de uma folha de *excel*. Através da IAS 36 – Imparidade de ativos foram selecionados os itens de divulgação. De salientar que foi utilizada a versão de 2013 para os dois anos, tendo sido esta a última alteração da norma até 2017. Os itens que foram objeto de análise neste trabalho estão descritos no anexo 2. As modificações da norma em 2013 face à versão que se encontrava em vigor em 2011 foram pouco significativas, não influenciando o conteúdo de divulgação. As alterações nos itens analisados

foram feitas no parágrafo 134, nomeadamente nas alíneas c) e e) em que foi substituída a palavra “venda/vender” por “alienação/alienar”. De salientar que neste anexo, foi criada uma coluna relativa à natureza, pois a pontuação máxima obtida pode variar de empresa para empresa, consoante o reconhecimento de perdas por imparidade no ano e/ou a sua base de mensuração seja ou não o justo valor. Os itens obrigatórios de divulgação são aqueles que todas as empresas têm que cumprir, independentemente das situações acima referidas terem ocorrido ou não.

Neste trabalho, inicialmente, foi efetuada uma análise individual, tendo sido obtido o índice de divulgação de cada empresa, por ano. Para perceber se houve uma evolução no cumprimento entre 2011 e 2017 foi obtida a variação média por setor. As empresas que compõem o índice bolsista em 2011 e 2017 são analisadas com o objetivo de perceber se o seu nível de divulgação alterou.

Posto isto, o cumprimento de cada empresa, nos dois anos de estudo, pode ser observado na tabela 3.

| 2011 | | 2017 | |
|------------------------|------------|------------------------|------------|
| Empresas/ Setor | ID | Empresas/ Setor | ID |
| Portucel | 78% | Semapa | 100% |
| Semapa | 81% | The Navigator Comp | 83% |
| Basic Materials | 80% | Basic Materials | 92% |
| Jerónimo Martins | 82% | Corticeira Amorim | 67% |
| Sonae | 83% | Ibersol | 61% |
| Consumer G/S | 82% | Jerónimo Martins | 91% |
| BCP | 83% | NOS | 78% |
| BES | 55% | Sonae | 89% |
| Financials | 69% | Consumer G/S | 77% |
| Altri | 72% | BCP | 94% |
| Brisa | 73% | Sonae Capital | 86% |
| Cimpor | 73% | Financials | 90% |
| Mota Engil | 68% | Altri | 83% |
| Industrials | 71% | Mota Engil | 86% |
| Galp Energia | 67% | Industrials | 85% |
| Oil & Gas | 67% | Galp Energia | 89% |

| | | | |
|---------------------------|------------|----------------------|------------|
| PT Telecom | 68% | Oil & Gas | 89% |
| ZON multimedia | 86% | Novabase | 78% |
| Telecommunications | 77% | Technology | 78% |
| EDP – Energias | 95% | CTT | 91% |
| EDP Renováveis | 68% | EDP - Energias | 94% |
| REN | 56% | EDP Renováveis | 77% |
| Utilities | 73% | REN | 77% |
| ID médio | 74% | Utilities | 85% |
| | | ID médio | 86% |

Tabela 3- Índice de divulgação por empresa em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

| | 2011 | 2017 |
|----------------------|-------|-------|
| Média | 74% | 86% |
| Mediana | 73% | 86% |
| Desvio Padrão | 0,104 | 0,098 |

Tabela 4- Medidas estatísticas em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

Através da análise das tabelas 3 e 4, pode-se verificar que o nível de divulgação médio em 2011 foi 74% e em 2017, 86% traduzindo-se numa variação positiva de 16%. Para além disso, através do desvio padrão, observa-se que em 2011 existia uma maior discrepância na quantidade de informação divulgada comparativamente com 2017. Assim, neste ano, os níveis de divulgação eram mais homogêneos.

É de salientar que, apesar de o nível de divulgação global ter aumentado, ainda existem empresas em 2017 com taxas de divulgação sensivelmente baixas como é o caso da Corticeira Amorim (67%) e da Ibersol (61%).

No que diz respeito à análise **setorial**, foram selecionados os setores com taxas de cumprimento próximas. De salientar que só foram selecionados grupos com mais de duas empresas. Através da informação extraída da tabela 5, em 2011, foi possível concluir que existem taxas de cumprimento próximas dentro

do mesmo setor. Refira-se que o setor *indutrials* em 2011 apresenta a taxa máxima e a taxa mínima mais baixas e o setor *consumer G/S*, as taxas máximas e mínimas mais elevadas. Pode-se verificar que existem indícios de que, em 2011, o setor de atividade em que a empresa se insere influencia o grau de divulgação.

Em 2017, através da análise da tabela 6, contrariamente ao que era expectável, não foram observadas taxas de cumprimento próximas. Deste modo, não foram encontrados indícios, neste ano, de que o setor de atividade influenciasse o nível de divulgação.

| 2011 | | |
|-----------------|----------|----------|
| Setores | % Máxima | % Mínima |
| Basic Materials | 82% | 78% |
| Consumer G/S | 83% | 82% |
| Industrials | 73% | 68% |

Tabela 5- ID máximo e mínimo por setor em 2011
Fonte: Elaboração própria

| 2017 | | |
|--------------|----------|----------|
| Setores | % Máxima | % Mínima |
| Consumer G/S | 61% | 91% |
| Utilities | 94% | 77% |

Tabela 6- ID máximo e mínimo por setor em 2017
Fonte: Elaboração própria

De seguida, foi analisada a variação por setor e a percentagem de cumprimento por ano de forma a perceber a evolução nestes dois anos, como pode ser observado na seguinte tabela.

| Setores | 2011 | 2017 | Variação % |
|--------------------|------------|------------|------------|
| Basic Materials | 80% | 92% | 14% |
| Consumer G/S | 82% | 77% | -6% |
| Financials | 69% | 90% | 31% |
| Industrials | 71% | 85% | 19% |
| Oil & Gas | 67% | 89% | 33% |
| Telecommunications | 77% | 78% | 1% |
| Utilities | 73% | 85% | 26% |
| ID médio | 74% | 86% | 16% |

Tabela 7- Variação do nível de divulgação por setor entre 2011 e 2017
Fonte: Elaboração própria

Através da análise da tabela é perceptível o aumento do nível de divulgações em 2017, face a 2011 tendo em conta o setor. Este aumento verifica-se na generalidade dos setores, com a exceção do “*Consumer G/S*”. A razão para a variação negativa deve-se ao baixo nível de divulgação da Corticeira Amorim (67%) e da Ibersol (61%).

Passa-se agora para a análise da evolução das empresas que integravam o PSI-20 quer em 2011 quer em 2017:

| Empresas | 2011 | 2017 | Variação % |
|------------------------------------|------|------|------------|
| Altri | 72% | 83% | 15% |
| BCP | 83% | 94% | 13% |
| EDP – Energias | 95% | 94% | -1% |
| EDP Renováveis | 68% | 77% | 13% |
| Galp Energia | 67% | 89% | 33% |
| Jerónimo Martins | 82% | 91% | 11% |
| Mota Engil | 68% | 86% | 27% |
| REN | 56% | 77% | 39% |
| Sonae | 83% | 89% | 7% |
| The Navigator Company ⁷ | 78% | 83% | 7% |

Tabela 8- Evolução dos níveis de divulgação entre 2011 e 2017
Fonte: Elaboração própria

⁷ Em 2016, o grupo Portucel alterou o seu nome corporativo para The Navigator Company como resultado da sua internacionalização. Disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Institucional/Historia>, acedido a 23-09-2018 às 14h30m.

Neste estudo, é evidente a melhoria em termos de quantidade de informação comparando 2011 com 2017. Na generalidade das empresas observa-se uma variação positiva. Apenas a EDP – Energias apresenta quase uma estagnação (-1%) no que diz respeito aos níveis de cumprimento das divulgações de *goodwill*.

Relativamente à análise ao tipo de empresa que prestou o serviço de **auditoria**, a distribuição por consultora pode ser encontrada na tabela 9. Caso a empresa que prestou o serviço de auditoria seja uma *Big 4*, terá a denominação de “Auditora” seguido de um número entre 1 a 4, que simboliza as 4 empresas que compõem as *Big 4*. Se, por outro lado, a empresa que prestou o serviço de auditoria não for uma *Big 4*, esta será identificada pela palavra “Auditora” seguida de uma letra.

| 2011 | | 2017 | |
|-------------------|------------|--------------------|------------|
| Empresas | ID | Empresas | ID |
| Altri | 72% | BCP | 94% |
| Brisa | 73% | REN | 77% |
| Cimpor | 73% | Sonae | 89% |
| Mota Engil | 68% | Auditora 1 | 87% |
| PT Telecom | 68% | Galp Energia | 89% |
| REN | 56% | Ibersol | 61% |
| Sonae | 83% | Jerónimo Martins | 91% |
| Auditora 1 | 70% | Mota Engil | 86% |
| Jerónimo Martins | 82% | Semapa | 100% |
| Portucel | 78% | Sonae Capital | 86% |
| Semapa | 81% | The Navigator Comp | 83% |
| Auditora 2 | 80% | Auditora 2 | 85% |
| BCP | 83% | CTT | 91% |
| BES | 55% | EDP - Energias | 94% |
| EDP – Energias | 95% | EDP Renováveis | 77% |
| EDP Renováveis | 68% | Novabase | 78% |
| Auditora 3 | 75% | Auditora 3 | 85% |
| Galp Energia | 67% | Altri | 83% |
| Auditora X | 67% | Corticeira Amorim | 67% |
| ZON multimédia | 86% | NOS | 78% |

| | | | |
|------------|-----|------------|-----|
| Auditora Y | 86% | Auditora 4 | 76% |
|------------|-----|------------|-----|

Tabela 9- ID por empresa de auditoria em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

Em 2011 observa-se que apenas a Galp e a ZON multimédia não eram auditadas por *Big 4*. De salientar que a Galp apresenta um nível de divulgação inferior à média do ano de 74%. Contrariamente, a ZON, não sendo auditada por uma *Big 4*, apresenta um ID de 86%, superior à média de 2011. Neste ano verifica-se que a “Auditora 1” é o grupo com um índice médio de divulgação mais baixo (70%). À excepção da Sonae, que apresenta um ID de 83%, todas as empresas tem um nível de divulgação inferior à média do ano. De salientar que em 2011 não existia nenhuma empresa auditada pela “Auditora 4”. Neste ano não se observam indícios de que a empresa que presta o serviço de auditoria (ser ou não *Big 4*) tenha influência no cumprimento das divulgações.

Relativamente a 2017 pode-se observar que existem valores médios de divulgação mais próximos por grupo (Auditora 1 – 87%; Auditoria 2 – 85% e Auditoria 3 – 85%) com a excepção da “Auditora 4” que apresenta um nível de divulgação médio de 76%, bem inferior à média do ano, fixada em 86%. De salientar que neste ano, todas as empresas eram auditadas por *Big 4*. Como tal, em 2017, não é possível observar indícios sobre se a empresa que audita (ser ou não *Big 4*) tem alguma influência nos níveis de divulgação.

Depois de ser analisado se as variáveis externas “setor” e “auditor” indiciam ter alguma influência no nível de divulgação das empresas em estudo, passa-se a analisar as variáveis internas à empresa.

O **peso do goodwill no ativo não corrente** foi calculado tendo por base o valor contabilístico do goodwill e o valor total do ativo não corrente (ANC). O peso máximo de *goodwill* no ANC obtido foi de 36%.

| 2011 | | |
|------------------|-----|-------------|
| Empresa | ID | % GW no ANC |
| Altri | 72% | 31% |
| BCP | 83% | 0% |
| BES | 55% | 0% |
| Brisa | 73% | 1% |
| Cimpor | 73% | 36% |
| EDP – Energias | 95% | 10% |
| EDP Renováveis | 68% | 11% |
| Galp Energia | 67% | 4% |
| Jerónimo Martins | 82% | 20% |
| Mota Engil | 68% | 9% |
| Portucel | 78% | 18% |
| PT Telecom | 68% | 9% |
| REN | 56% | 0% |
| Semapa | 81% | 12% |
| Sonae | 83% | 12% |
| ZON multimedia | 86% | 16% |

| 2017 | | |
|-------------------|------|-------------|
| Empresa | ID | % GW no ANC |
| Altri | 83% | 32% |
| BCP | 94% | 0% |
| Corticeira Amorim | 67% | 4% |
| CTT | 91% | 1% |
| EDP - Energias | 94% | 6% |
| EDP Renováveis | 77% | 9% |
| Galp Energia | 89% | 1% |
| Ibersol | 61% | 26% |
| Jerónimo Martins | 91% | 14% |
| Mota Engil | 86% | 2% |
| NOS | 78% | 26% |
| Novabase | 78% | 29% |
| REN | 77% | 0% |
| Semapa | 100% | 12% |
| Sonae | 89% | 15% |
| Sonae Capital | 86% | 13% |
| The Navigator | 83% | 22% |

Tabela 10- Peso do GW no ANC em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

Posto isto e para facilitar o tratamento de dados, as empresas foram distribuídas por grupos tendo em conta o intervalo mínimo e máximo obtido no estudo (0% e 36%). As empresas foram distribuídas em 4 grupos em função do peso do *goodwill* nos ativos não correntes com o intuito de facilitar a análise. Os 4 grupos são os seguintes:

- Grupo I: A percentagem de GW no ANC é inferior a 9%;
- Grupo II: A percentagem de GW no ANC varia entre 10% e 18%;
- Grupo III: A percentagem de GW no ANC varia entre 19% e 27%;
- Grupo IV: A percentagem de GW no ANC varia entre 28% e 36%;

Face a isto, será expectável que as empresas que apresentam um menor peso do *goodwill* no ANC, estejam inseridas no grupo I. Contrariamente, as

empresas apresentem um maior peso do *goodwill* no ativo, devem compor o grupo IV.

Em 2011 e 2017 a distribuição das empresas pelos grupos, tendo em conta os critérios acima referidos, pode ser encontrada na tabela 11.

| 2011 | | 2017 | |
|------------------|------------|--------------------|------------|
| Empresa | ID | Empresa | ID |
| BES | 55% | BCP | 94% |
| Brisa | 73% | Corticeira Amorim | 67% |
| Galp Energia | 67% | CTT | 91% |
| Mota Engil | 68% | EDP - Energias | 94% |
| PT Telecom | 68% | EDP Renováveis | 77% |
| REN | 56% | Galp Energia | 89% |
| Grupo I | 67% | Mota Engil | 86% |
| BCP | 83% | REN | 77% |
| EDP - Energias | 95% | Grupo I | 85% |
| EDP Renováveis | 68% | Jerónimo Martins | 91% |
| Portucel | 78% | Semapa | 100% |
| Semapa | 81% | Sonae | 89% |
| Sonae | 83% | Sonae Capital | 86% |
| ZON multimédia | 86% | Grupo II | 92% |
| Grupo II | 83% | Ibersol | 61% |
| Jerónimo Martins | 82% | NOS | 78% |
| Grupo III | 82% | The Navigator Comp | 83% |
| Altri | 72% | Grupo III | 74% |
| Cimpor | 73% | Altri | 83% |
| Grupo IV | 72% | Novabase | 78% |
| | | Grupo IV | 81% |

Tabela 11- Distribuição por grupos do peso do GW em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

Em 2011, o grupo I é, como esperado, o grupo com um nível de divulgação mais baixo. No entanto, seria previsível que as empresas do grupo IV apresentassem os níveis de divulgação mais elevados, o que não acontece. Isto deveria ocorrer pelo facto de o *goodwill* ter um grande interesse para os utilizadores das demonstrações financeiras, o que leva a que as empresas com

maior percentagem de *goodwill* no ativo não corrente sejam incentivadas a divulgar informações sobre o mesmo.

Em 2017, não existem indícios sobre se peso que o *goodwill* tem no ativo da empresa influencia o grau de divulgação dada a discrepância dos resultados obtidos dentro de cada grupo.

No que concerne à **autonomia financeira** (AF), foram obtidos os seguintes resultados:

| 2011 | | | 2017 | | |
|------------------|-----|------------|-------------------|------|------------|
| Empresa | ID | Rácio AF | Empresa | ID | Rácio AF |
| Altri | 72% | 35% | Altri | 83% | 15% |
| BCP | 83% | 5% | BCP | 94% | 10% |
| BES | 55% | 8% | Corticeira Amorim | 67% | 53% |
| Brisa | 73% | 20% | CTT | 91% | 11% |
| Cimpor | 73% | 40% | EDP - Energias | 94% | 32% |
| EDP - Energias | 95% | 28% | EDP Renováveis | 77% | 49% |
| EDP Renováveis | 68% | 42% | Galp Energia | 89% | 49% |
| Galp Energia | 67% | 29% | Ibersol | 61% | 43% |
| Jerónimo Martins | 82% | 29% | Jerónimo Martins | 91% | 31% |
| Mota Engil | 68% | 12% | Mota Engil | 86% | 13% |
| Portucel | 78% | 52% | NOS | 78% | 37% |
| PT Telecom | 68% | 16% | Novabase | 78% | 44% |
| REN | 56% | 23% | REN | 77% | 27% |
| Semapa | 81% | 37% | Semapa | 100% | 31% |
| Sonae | 83% | 25% | Sonae | 89% | 38% |
| ZON multimédia | 86% | 13% | Sonae Capital | 86% | 56% |
| AF Média | | 26% | The Navigator | 83% | 49% |
| | | | AF média | | 35% |

Tabela 12- Rácio de Autonomia Financeira em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

Nos anos de 2011 e 2017, foram seleccionadas todas as empresas com um rácio de autonomia financeira, superior ou igual a 26% em 2011 e a 35% em

2017, de forma a facilitar o tratamento da informação. Estes valores foram definidos tendo em conta a autonomia financeira média do ano analisado.

| 2011 | | |
|------------------|-----|----------|
| Empresa | ID | Rácio AF |
| Altri | 72% | 35% |
| Cimpor | 73% | 40% |
| EDP - Energias | 95% | 28% |
| EDP Renováveis | 68% | 42% |
| Galp Energia | 67% | 29% |
| Jerónimo Martins | 82% | 29% |
| Portucel | 78% | 52% |
| Semapa | 81% | 37% |

Tabela 13- Empresas com rácio de AF mais elevado em 2011

Fonte: Elaboração própria

| 2017 | | |
|-------------------|-----|----------|
| Empresa | ID | Rácio AF |
| Corticeira Amorim | 67% | 53% |
| EDP Renováveis | 77% | 49% |
| Galp Energia | 89% | 49% |
| Ibersol | 61% | 43% |
| NOS | 78% | 37% |
| Novabase | 78% | 44% |
| Sonae | 89% | 38% |
| Sonae Capital | 86% | 56% |
| The Navigator | 83% | 49% |

Tabela 14- Empresas com rácio de AF mais elevado em 2017

Fonte: Elaboração própria

Através da análise das tabelas 13 e 14, verifica-se que, nem em 2011 nem em 2017, se observam indícios sobre se a autonomia financeira das empresas tem influência nos níveis de divulgação pela falta de relação entre a AF e o nível de divulgação. Seria expectável que quanto maior fosse a percentagem de ativos financiados pelo capital próprio, maior seria o conteúdo divulgado, pela maior pressão dos acionistas, o que neste caso não acontece.

Passando agora para a variável **acionista/detenção de capital**, foram obtidos os seguintes dados:

| 2011 | | | |
|------------------|-----|---|------------------|
| Empresa | ID | Acionista | % Capital Social |
| Altri | 72% | CADERNO AZUL – SGPS, S.A. | 9,11% |
| BCP | 83% | SONANGOL | 11,03% |
| BES | 55% | ESPIRITO SANTO FINANCIAL GROUP, S.A | 38,08% |
| Brisa | 73% | JOSÉ DE MELLO SGPS, S.A. | 30,48% |
| Cimpor | 73% | GRUPO CAMARGO CORRÊA | 32,94% |
| EDP - Energias | 95% | PARPÚBLICA - PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS, SGPS, S.A. | 25,50% |
| EDP Renováveis | 68% | EDP – ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A. | 62,00% |
| Galp Energia | 67% | AMORIM ENERGIA, BV | 33,34% |
| Jerónimo Martins | 82% | SOCIEDADE FRANCISCO MANUEL DOS SANTOS, SGPS, S.A. | 56,14% |
| Mota Engil | 68% | MOTA GESTÃO E PARTICIPAÇÕES, SGPS, SA | 41,65% |
| Portucel | 78% | SEMAPA SGPS S.A. | 75,85% |
| PT Telecom | 68% | GRUPO ESPIRITO SANTO | 11,34% |
| REN | 56% | PARPÚBLICA – PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS, SGPS, S.A. | 51,10% |
| Semapa | 81% | CIMIGEST, SGPS, SA | 48,89% |
| Sonae | 83% | EFANOR INVESTIMENTOS, SGPS, SA | 52,98% |
| ZON multimédia | 86% | CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, SA | 10,88% |

Tabela 15- Acionista com maior % de capital por empresa em 2011
Fonte: Elaboração própria

| 2017 | | | |
|-------------------|------|--|------------------|
| Empresa | ID | Acionista | % Capital Social |
| Altri | 83% | PROMENDO – SGPS, S.A. | 20,94% |
| BCP | 94% | FOSUN INTERNATIONAL HOLDINGS LTD | 27,06% |
| Corticeira Amorim | 67% | AMORIM - INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, SGPS, S.A. | 51,00% |
| CTT | 91% | MANUEL CARLOS DE MELO CHAMPALIMAUD | 11,35% |
| EDP - Energias | 94% | CHINA THREE GORGES (EUROPE) SA | 23,27% |
| EDP Renováveis | 77% | EDP – ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A. | 82,60% |
| Galp Energia | 89% | AMORIM ENERGIA, BV | 33,34% |
| Ibersol | 61% | TPS - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. | 54,92% |
| Jerónimo Martins | 91% | SOCIEDADE FRANCISCO MANUEL DOS SANTOS B.V. | 56,14% |
| Mota Engil | 86% | FM – SOCIEDADE DE CONTROLO, SGPS, S.A. | 64,67% |
| NOS | 78% | ZOPT, SGPS, SA | 52,15% |
| Novabase | 78% | HNB - S.G.P.S., S.A. | 32,70% |
| REN | 77% | STATE GRID CORPORATION OF CHINA | 25,00% |
| Semapa | 100% | LONGAPAR, SGPS, S.A. | 27,35% |

| | | | |
|---------------|-----|---|--------|
| Sonae | 89% | EFANOR INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. | 52,48% |
| Sonae Capital | 86% | EFANOR INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. | 62,71% |
| The Navigator | 83% | SEMAPA - SOC. DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A | 69,35% |

Tabela 16- Acionista com maior % de capital por empresa em 2017

Fonte: Elaboração própria

Nas tabelas 15 e 16 estão descritos os acionistas que detêm a maior percentagem de capital social da empresa em questão. Com o objetivo de facilitar o tratamento de informação, as empresas foram distribuídas em 3 grupos, tendo em conta a participação qualificada máxima de um acionista no capital social de cada empresa, à data de 31 de dezembro de cada ano. De salientar que nas tabelas 15 e 16, a percentagem de capital social diz respeito à participação total, incluindo a participação direta e indireta.

Os grupos são os seguintes:

- Grupo I: A participação qualificada na empresa é de 1-25%;
- Grupo II: A participação qualificada na empresa é de 26-50%;
- Grupo III: A participação qualificada na empresa é de 51% ou mais.

| 2011 | | 2017 | |
|------------------|------------|-------------------|------------|
| Empresa | ID | Empresa | ID |
| Altri | 72% | Altri | 83% |
| BCP | 83% | CTT | 91% |
| PT Telecom | 68% | EDP - Energias | 94% |
| ZON multimédia | 86% | Grupo I | 90% |
| Grupo I | 78% | BCP | 94% |
| BES | 55% | Galp Energia | 89% |
| Brisa | 73% | Novabase | 78% |
| Cimpor | 73% | REN | 77% |
| EDP - Energias | 95% | Semapa | 100% |
| Galp Energia | 67% | Grupo II | 88% |
| Mota Engil | 68% | Corticeira Amorim | 67% |
| Semapa | 81% | EDP Renováveis | 77% |
| Grupo II | 73% | Ibersol | 61% |
| EDP Renováveis | 68% | Jerónimo Martins | 91% |
| Jerónimo Martins | 82% | Mota Engil | 86% |
| Portucel | 78% | NOS | 78% |

| | | | |
|------------------|------------|------------------|------------|
| REN | 56% | Sonae | 89% |
| Sonae | 83% | Sonae Capital | 86% |
| Grupo III | 73% | The Navigator | 83% |
| | | Grupo III | 80% |

Tabela 17- Distribuição do capital social por grupos em 2011 e 2017

Fonte: Elaboração própria

As empresas que estão inseridas no grupo I têm o seu capital social mais distribuído. Contrariamente, no grupo IV existem acionistas que detêm uma maior percentagem de capital face aos restantes.

Relativamente aos anos de 2011 e 2017, verifica-se que o índice de divulgação médio do grupo I (78% em 2011 e 90% em 2017) é superior ao índice de divulgação médio do ano, 74% em 2011 e 86% em 2017. Para além disso, o ID médio do grupo I é superior ao do grupo II e III nos dois anos de estudo. Quando se analisa mais detalhadamente o grupo I, verifica-se que, em 2011 e em 2017, existem empresas com níveis de divulgação inferiores ao da média do ano, como é o caso da PT Telecom (68%) e a Altri (72%) em 2011 e, novamente a Altri (83%) em 2017.

Posto isto, pode-se concluir que não existem indícios, quer em 2011 quer em 2017, de que a maior diversificação das participações qualificadas por diferentes acionistas, tenha uma influência no grau de divulgações.

No que concerne à **rentabilidade** económica de uma empresa analisa-se se existem indícios de que a capacidade de uma empresa gerar lucros influencia a quantidade de informação divulgada. Como já foi referido anteriormente, utilizou-se o *return on assests* (ROA).

| 2011 | | | 2017 | | |
|------------------|-----|-------|-------------------|------|-------|
| Empresa | ID | ROA | Empresa | ID | ROA |
| Altri | 72% | 8,4% | Altri | 83% | 11,6% |
| BCP | 83% | -1,3% | BCP | 94% | 0,0% |
| BES | 55% | -0,1% | Corticeira Amorim | 67% | 12,0% |
| Brisa | 73% | 4,1% | CTT | 91% | 2,9% |
| Cimpor | 73% | 7,1% | EDP - Energias | 94% | 3,6% |
| EDP - Energias | 95% | 5,5% | EDP Renováveis | 77% | 4,9% |
| EDP Renováveis | 68% | 2,7% | Galp Energia | 89% | 9,2% |
| Galp Energia | 67% | 4,6% | Ibersol | 61% | 7,6% |
| Jerónimo Martins | 82% | 10,2% | Jerónimo Martins | 91% | 9,0% |
| Mota Engil | 68% | 4,8% | Mota Engil | 86% | 4,0% |
| Portucel | 78% | 9,4% | NOS | 78% | 4,8% |
| PT Telecom | 68% | 3,2% | Novabase | 78% | 4,2% |
| REN | 56% | 6,3% | REN | 77% | 5,0% |
| Semapa | 81% | 7,0% | Semapa | 100% | 6,8% |
| Sonae | 83% | 4,2% | Sonae | 89% | 2,2% |
| ZON multimédia | 86% | 5,2% | Sonae Capital | 86% | 0,2% |
| | | | The Navigator | 83% | 10,5% |

Tabela 18- Return on Assets em 2011 e 2017
Fonte: Elaboração própria

Através de uma primeira análise, é observável que em 2011 o BCP e o BES apresentam um ROA negativo. O BCP é de facto, em 2011, uma das empresas que apresenta um nível de divulgação mais elevado, como seria de esperar. Isto acontece dada a maior probabilidade do reconhecimento de uma perda, o que se traduz numa maior pressão por parte dos acionistas para a divulgação de mais informação, no que diz respeito a ativos com alto risco.

Passando para uma análise mais aprofundada e para facilitar o tratamento da informação, foram selecionadas as empresas que apresentam um ROA mais elevado nos dois anos de estudo.

| 2011 | | |
|------------------|-----|-------|
| Empresa | ID | ROA |
| Altri | 72% | 8,4% |
| Cimpor | 73% | 7,1% |
| Jerónimo Martins | 82% | 10,2% |
| Portucel | 78% | 9,4% |
| Semapa | 81% | 7,0% |

Tabela 19- Empresas com o ROA mais elevado em 2011

Fonte: Elaboração própria

| 2017 | | |
|-------------------|-----|-------|
| Empresa | ID | ROA |
| Altri | 83% | 11,6% |
| Corticeira Amorim | 67% | 12,0% |
| Jerónimo Martins | 91% | 9,0% |
| The Navigator | 83% | 10,5% |

Tabela 20- Empresas com o ROA mais elevado em 2017

Fonte: Elaboração própria

Através da análise da tabela 19, pode-se verificar que em 2011 a Jerónimo Martins é a empresa que apresenta um ROA mais elevado, no entanto o seu nível de divulgação fixa-se nos 82%, valor superior à média do ano. A Portucel e a Semapa apresentam um ROA elevado, no entanto, os seus níveis de divulgação são altos, superando os 74%, contrariamente ao que seria expectável. Por sua vez, a Altri e a Cimpor, também apresentam níveis de divulgação elevados tendo em conta a sua capacidade de gerar lucros.

Em 2017, pode-se verificar que a Corticeira Amorim é a empresa que apresenta um maior ROA e, ao mesmo tempo, um menor nível de divulgação do ano, como seria expectável. A Altri e a The Navigator apresentam um ROA elevado e o seu nível de divulgação é inferior à média do ano de 2017 de 86%. Contrariamente, a Jerónimo Martins apesar de ter um ROA elevado, apresenta um nível de divulgação elevado.

Verifica-se que, nem em 2011 nem em 2017, se observam indícios sobre se a rentabilidade das empresas tem influência nos níveis de divulgação. Seria

esperado que, quanto maior fosse a capacidade da empresa em gerar lucros, menor seria o conteúdo divulgativo, pela menor probabilidade de haver o reconhecimento de uma perda de imparidade. Por este motivo, a pressão feita pelos acionistas em termos de exigências de divulgações seria menor.

No que diz respeito à variável **dimensão** podem ser encontrados os pesos dos títulos na carteira do PSI-20⁸ na tabela 21.

| 2011 | | | 2017 | | |
|------------------|-----|------------------|-------------------|------|------------------|
| Empresa | ID | Carteira títulos | Empresas e Setor | ID | Carteira títulos |
| Altri | 72% | 1,02% | Altri | 83% | 2,03% |
| BCP | 83% | 4,00% | BCP | 94% | 17,04% |
| BES | 55% | 3,38% | Corticeira Amorim | 67% | 2,62% |
| Brisa | 73% | 3,40% | CTT | 91% | 3,02% |
| Cimpor | 73% | 3,41% | EDP - Energias | 94% | 10,36% |
| EDP - Energias | 95% | 18,93% | EDP Renováveis | 77% | 9,69% |
| EDP Renováveis | 68% | 6,55% | Galp Energia | 89% | 11,50% |
| Galp Energia | 67% | 16,27% | Ibersol | 61% | 0,93% |
| Jerónimo Martins | 82% | 17,90% | Jerónimo Martins | 91% | 10,55% |
| Mota Engil | 68% | 0,40% | Mota Engil | 86% | 2,22% |
| Portucel | 78% | 2,24% | NOS | 78% | 9,01% |
| PT Telecom | 68% | 11,81% | Novabase | 78% | 0,24% |
| REN | 56% | 1,58% | REN | 77% | 4,75% |
| Semapa | 81% | 1,62% | Semapa | 100% | 2,77% |
| Sonae | 83% | 2,33% | Sonae | 89% | 5,03% |
| ZON multimédia | 86% | 2,74% | Sonae Capital | 86% | 0,50% |
| | | | The Navigator | 83% | 6,81% |

Tabela 21- Pesos dos títulos da carteira do PSI-20 em 2011 e 2017
Fonte: Elaboração própria

Em 2011 verifica-se que as empresas com maior representatividade no índice, EDP- Energias (18,93%) e Jerónimo Martins (17,90%) têm índices de divulgação elevados, 95% e 82% respetivamente. Por outro lado, a Galp e a PT

⁸ Os títulos da carteira do PSI-20, como referido anteriormente, são valorados ao preço de fecho do último dia de negociação a 31 de dezembro do respetivo ano.

Telecom que têm um peso de aproximadamente 16% e 12% respetivamente, apresentam um nível de divulgação baixo (67% e 68%), contrariamente ao que seria expectável. Como tal, conclui-se que em 2011 não existem indícios de que a dimensão influencia o nível de divulgação das empresas.

Já em 2017 é visível a influencia da dimensão da empresa no índice de divulgação. O BCP (17,04%), a Galp (11,50%), a EDP- Energias (10,36%) e a Jerónimo Martins (10,55%) são as empresas que têm uma maior representatividade no índice e são, ao mesmo tempo, as entidades que apresentam um nível de divulgação mais elevado, 94%, 89%, 94% e 91%, respetivamente. Neste caso, as empresas de maior dimensão, ou seja, aquelas que os títulos têm um maior peso na carteira do PSI-20, são as empresas que divulgam mais informação em matéria de *goodwill*. Os motivos para isto poderão passar pelo maior número de acionistas, pela maior internacionalização e pela formação de equipas especializadas em cada tarefa face ao maior número de colaboradores.

Capítulo 5. Conclusões

O *goodwill* tem sido, desde sempre, um tema bastante controverso pela sua relevância e ao mesmo tempo, pela sua subjetividade. O enquadramento normativo atual e os testes de imparidade a que é sujeito, introduziram uma maior complexidade e um maior detalhe, nomeadamente ao nível das divulgações exigidas pela IAS 36. Por sua vez, o facto de o *goodwill* ser um tema muito sensível e complexo, quer pela sua natureza, quer pela contabilização leva a que as empresas divulguem o mínimo possível, essencialmente por acreditarem que estão a revelar informações sensíveis sobre o seu negócio. Contudo, os utilizadores das demonstrações financeiras cada vez dão mais importância a este ativo, influenciando as suas decisões de investimento.

Posto isto, o objetivo passava por analisar esta problemática dada a sua importância e concluir se as empresas do PSI-20, em 2011 e 2017, cumpriram com as divulgações obrigatórias previstas pela IAS 36. Adicionalmente, perceber se existiam algumas variáveis internas e externas à empresa capazes de influenciar o grau de divulgação.

Com base nos resultados obtidos, pode-se concluir que existem disparidades entre as empresas estudadas. Através deste trabalho e respondendo à questão de investigação anteriormente definida foi possível concluir que as empresas do PSI-20 não cumprem com a totalidade das divulgações obrigatórias exigidas pela IAS 36 em 2011 e em 2017.

Em 2011 foi obtido um nível de cumprimento de 74%, enquanto que em 2017 foi alcançado 86% traduzindo-se numa variação positiva de 16%. De salientar que, nas empresas que foram alvo de análise nos dois anos, observa-se um aumento no cumprimento de divulgações na generalidade das empresas.

Este incremento surge, provavelmente, como resposta a um aumento do interesse dos *stakeholders* neste ativo. De salientar que, na maior parte das empresas, em 2011, a informação divulgada era vaga, genérica e pouco objetiva. Penso que esta melhoria no nível de divulgação poderá passar pela crescente pressão da CMVM e pela aprendizagem junto das auditoras. No entanto, não é suficiente, pois apenas uma empresa cumpriu com as divulgações impostas pelas IAS 36 nos dois anos estudados.

No que concerne às variáveis estudadas, após a análise das mesmas, no ano de 2011, observam-se indícios de que o setor influencia ao nível das divulgações das empresas. Não existem indícios de que o tipo de auditor, o peso do *goodwill* no ativo não corrente, a dependência nos acionistas e a rentabilidade tenham uma repercussão na quantidade de conteúdo divulgado nos dois anos de estudo. Em 2017 observam-se indícios de que a dimensão das empresas influencia o nível de divulgação das mesmas.

Dada a reduzida dimensão da amostra, justificada pela necessidade de obtenção de dados e pela sua análise num curto espaço de tempo, não foi possível recorrer a um modelo estatístico, como um modelo de regressão linear. Assim, foi apenas realizado um estudo exploratório com o objetivo de, no futuro, elaborar estudos estatisticamente significantes e obter conclusões definitivas. Um outro entrave ao estudo foi a dificuldade na interpretação da informação e a falta de organização na apresentação das notas do anexo que permitisse validar correlações e determinantes dos relatórios e contas em 2011, o que dificultou a atribuição da pontuação no índice de divulgação.

5.1. Investigação futura

Face ao trabalho realizado sobre a problemática estudada e dada a limitação do tempo, considero que seria pertinente numa ótica futura:

- Perceber, junto das empresas, as motivações que ainda levam a que as empresas não divulguem toda a informação;
- Analisar se há itens específicos das divulgações de goodwill que são mais evitados do que outros. Para chegar às conclusões poderá ser necessário ordenar as divulgações e atribuir diferentes coeficientes a diferentes itens analisados.
- Considerar mais empresas, cotadas e/ou não cotadas, de modo a obter uma amostra maior e alargar o período de análise. Como foi referido anteriormente, não foi possível proceder à recolha de mais dados face à exigência temporal associada ao levantamento da informação.

Bibliografia

1. Altri. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://www.altri.pt/~media/Files/A/Altri-V2/reports-and-presentations/reports/portuguese/2011/ALTRI2011PT.pdf>
2. Altri. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em http://www.altri.pt/~media/Files/A/Altri-V2/reports-and-presentations/reports/portuguese/2017/Altri_2017_AGM_PT.pdf
3. Banco Espírito Santo. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2011_Relatorio_Consolidado.pdf
4. Banif. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em http://www.bbi.pt/docs/relatorio_gestao_contas_bbi_2011.pdf
5. Beyer, A., Cohen, D., Lys, T., & Walther, B. 2010. Corporate information environment: Management reports and forecasts, analyst reports, other disclosures, and auditing. *Journal of Accounting and Economics*, 50: 296-343.
6. Biancone, P. 2014. IFRS: Italian Experience on Impairment Test of Goodwil. *International Journal of Advances in Management Science*, 1: 57-85.
7. BPI. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC39310.pdf>
8. Brisa. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://www.brisa.pt/pt/download-relatorios/DocumentId/350>

9. Camodeca, R., Almici, A., & Bernardi, M. 2013. *Goodwill* impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11: 17–23.
10. Carlin, T. M., & Finch, N. 2010. Resisting compliance with IFRS *Goodwill* accounting and reporting disclosures. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 6: 260–280.
11. Carvalho, C., Rodrigues, A., & Ferreira, C. 2010. Imparidade do *Goodwill* na transição para a IFRS 3: o caso português. Disponível em <http://revistas.ua.pt/index.php/estudosdoisca/article/view/568> (2017/04/23; 15h38m).
12. Cimpor. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/XPOXh7AXX144078Qh4csTgfPZKU.pdf>
13. Comissão de Normalização Constabilística (2013). IAS 36 – Imparidade de ativos. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS_IFRS_UE/Reg_1374_2013_Alteracoes_IAS36.pdf
Comissão de Normalização Constabilística (2013). IFRS 3 – Concentração de atividades empresariais. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS_IFRS_UE/Reg_1361_2014_IFRS_3_13_IAS_40.pdf
14. Cooke, T. 1992. The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting and Business Research*, 22: 229–237.
15. Corticeira Amorim. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em https://www.amorim.com/xms/files/Investidores/5_Relatorio_e_Contas/2018CASGPSRelatorioAnualConsolidado.pdf

16. CTT. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em https://www.ctt.pt/contentAsset/raw-data/d2da18ed-c435-40ba-8644-cccd61c485c0/ficheiro/8ba297d8-6ddb-448e-9f60-2b382b9d8553/export/Parte%20II_CTT_R%20C2017_DocumentosPrestacaoContas.pdf
17. D’Alauro, G. 2013. The impact of IAS 36 on *Goodwill* disclosure: Evidence of the write-offs and performance effects, *Intangible Capital*, 9: 754-799.
18. Devalle, A., & Rizzato, F. (2012). The Quality of Mandatory Disclosure: the Impairment of *Goodwill*. An Empirical Analysis of European Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 2: 101-108.
19. DiMaggio, P., & Powell, W. 2000. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. In *Economics Meets Sociology in Strategic Management*: 143–166. Emerald Group Publishing Limited.
20. Dye, R. 1986. Proprietary and Nonproprietary Disclosures. *The Journal of Business*, 59: 331-336.
21. EDP - Energias. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em https://www.edp.com/sites/default/files/portal.com/rc2011_pt_cmvm_vf.pdf
22. EDP - Energias. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em https://www.edp.com/sites/default/files/portal.com/rc_edp_2017_com_extracto_acta.pdf
23. EDP -Renováveis. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em https://www.edpr.com/sites/default/files/portal.edpr/documents/book_rc_11_edpr_pt_s1.pdf

24. EDP -Renováveis. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <http://annualreport.edprenovaveis.pt/2017/#home>
25. Galp Energia. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <https://www.galp.com/corp/pt/investidores/publicacoes-e-comunicados/relatorios-e-resultados>
26. Galp Energia. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/2011RA/Relatorio-contas-2011-versao-pt.pdf>
27. Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & Vogel, S. 2013. Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43: 163–204.
28. Glaum, M., & Street, D. L. 2003. Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14: 64-100.
29. Healy, P. M., & Palepu, K. G. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31: 405–440.
30. Ibersol. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em http://www.ibersol.pt/investidores/relatorio-contas/2017/IBERSOL_relatorio_contas_consolidadas_2017.pdf
31. Izzo, M., Luciani, V., & Sartori, E. 2013. Impairment of *Goodwill*: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis-An Analysis of Italian Listed Companies. *International Business Research*, 6: 94.
32. Kavčič, S., Jerman, M., & Kavčič, B. 2013. *Goodwill Reporting Practices: Evidence from A Post- Transition Economy*. Working paper No 40-55, Studia Universitatis Babes-Bolyai: Oeconomica; Cluj-Napoca.

33. Lopes, P. T., & Viana, R. C. (2008). *The transition to IFRS: disclosures by Portuguese listed companies*. Faculdade de Economia do Porto.
34. Jerónimo Martins. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/PC43864.pdf>
35. Jerónimo Martins. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/PC67574.pdf>
36. Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D., & Tsalavoutas, I. (2017). Compliance with *Goodwill*-related mandatory disclosure requirements and the cost of equity capital. *Accounting and Business Research*, 47: 268-312.
37. Millenium BCP. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/comunicados/2012/PC39369.pdf>
38. Millenium BCP. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <https://ind.millenniumbcp.pt/relcontas/2017/pt/inicio/>
39. Monteiro, M. 2013. *As divulgações sobre o teste de imparidade ao Goodwill nas grandes empresas europeias*: 35-36. Faculdade de Economia do Porto.
40. Mota Engil. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://www.mota-engil.pt/Investidores/Informacoes-Financeiras>
41. Mota Engil. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <http://www.mota-engil.pt/Investidores/Informacoes-Financeiras>
42. NOS. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em http://www.nos.pt/institucional/PT/investidores/Documents/Relatorio%20e%20Contas%202017/RC17_PT.pdf

43. Novabase. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em http://www.novabase.pt/manager/contentfiles/page/930eed2e-edd3-4c0b-8734-e44c9bde4c44/1mrmnjw5.4bf_b216a853_editorFile.pdf
44. Pharol. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Relatorios/2018/RContasCons_2017_PT.pdf
45. Portucel. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em http://www.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/654e3dcd4d1e039b924eb59efb273638.pdf
46. Portugal Telecom. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC38618.pdf>
47. REN. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em <http://relatorioecontas2011.ren.pt/>
48. REN. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em <http://relatorioecontas2017.ren.pt/>
49. Schipper, K. 2007. Required Disclosures in Financial Reports. *The Accounting Review*, 82: 301-326.
50. Semapa. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em https://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/relcons_2011.pdf
51. Semapa. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em https://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/rc2017_total_pt.pdf
52. Sevin, S., & Schroeder, R. 2005. Earnings management: evidence from SFAS No. 142 reporting. *Managerial Auditing Journal*: 20: 47-54.

53. Shalev, R. 2009. *The Information Content of Business Combination Disclosure Level*. Washington University in St. Louis.
54. Sonae. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em
https://www.sonae.pt/fotos/dados_fin/demonstracoesfinanceirasvf_124048927571150909fb1e.pdf
55. Sonae. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em
https://www.sonae.pt/fotos/dados_fin/df_pt_197357805abd433f685fb.pdf
56. Sonae Capital. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*. Disponível em
<https://www.sonaecapital.pt/images/resourcesuser/ag18/pt/RC17PT.pdf>
57. Sonae Com. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em
<http://other.static.sonae.com/2014/07/31/RC2011Port/RC2011Port.pdf?download=1>
58. Sonae Indústria. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*. Disponível em
http://www.sonaeindustria.com/file_bank/general_meetings/2012/SIND2011PT.pdf
59. Street, D. L., & Gray, S. J. 2002. Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: Summary of a research monograph. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11: 51–76.
60. Tsalavoutas, I. 2011. Transition to IFRS and compliance with mandatory disclosure requirements: What is the signal?, *Advances in Accounting*: 390–405. Elsevier.

61. The Navigator. 2018. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2017*.
Disponível em
http://www.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/d135fc436892d78a0ceac0459931479b.pdf
62. ZON multimédia. 2012. *Resultados Consolidados a 31 de dezembro de 2011*.
Disponível em
http://www.nos.pt/institucional/Documents/Reportes%20Financeiros/20120328_ZONRelat%C3%B3rioContas2011_PT.pdf

Anexo

Anexo 1

| Empresas não financeiras cotadas no índice PSI-20 em 2011 | |
|---|--------------------|
| Empresa | Setor |
| Altri | Industrials |
| Brisa | Industrials |
| Cimpor | Industrials |
| Banif | Financials |
| BCP | Financials |
| BES | Financials |
| BPI | Financials |
| EDP - Energias | Utilities |
| EDP Renováveis | Utilities |
| Galp Energia | Oil & Gas |
| Jerónimo Martins | Consumer G/S |
| Mota Engil | Industrials |
| Portucel | Basic Materials |
| PT Telecom | Telecommunications |
| REN | Utilities |
| Semapa | Basic Materials |
| Sonae Indústria | Industrials |
| Sonae | Consumer G/S |
| Sonae Com | Telecommunications |
| ZON multimédia | Telecommunications |

| Empresas não financeiras cotadas no índice PSI-20 em 2017 | |
|---|--------------------|
| Empresa | Setor |
| Altri | Industrials |
| BCP | Financials |
| Corticeira Amorim | Consumer G/S |
| CTT | Utilities |
| EDP - Energias | Utilities |
| EDP Renováveis | Utilities |
| Galp Energia | Oil & Gas |
| Ibersol | Consumer G/S |
| Jerónimo Martins | Consumer G/S |
| Mota Engil | Industrials |
| NOS | Consumer G/S |
| Novabase | Technology |
| Pharol | Telecommunications |
| REN | Utilities |
| Semapa | Basic Materials |
| Sonae | Consumer G/S |
| Sonae Capital | Financials |
| The Navigator Comp | Basic Materials |

A lista de empresas diz respeito à data de 31 de dezembro do respetivo ano.

Anexo 2

| Item | Itens da IAS 36 ⁹ testados via Índice Divulgação | Natureza | Parágrafo |
|------|--|--------------------------------|--------------|
| 1 | Acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao <u>reconhecimento da perda por imparidade</u> | Obrigatório, caso reconheça PI | 130. a) |
| 2 | <u>Quantia da perda por imparidade</u> reconhecida | Obrigatório, caso reconheça PI | 130. b) |
| 3 | Uma <u>descrição da UGC</u> (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relatável tal como definido na IAS 14) | Obrigatório | 130. d) i) |
| 4 | A <u>quantia escriturada de Goodwill</u> imputada à UGC | Obrigatório | 134. a) |
| 5 | A <u>quantia recuperável da UGC</u> : A base de cálculo da quantia recuperável da UGC (ou seja, valor de uso : descrever a(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso OU o justo valor menos custos de alienação : por exemplo, se o justo valor foi mensurado por referência a um preço cotado num mercado ativo para um ativo idêntico) | Obrigatório | 134. c) |
| 6 | Uma descrição de cada <u>pressuposto-chave</u> em que a gerência baseou as suas <u>projeções de fluxos de caixa</u> para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível. | Obrigatório | 134. d) i) |
| 7 | O <u>período</u> sobre que a gerência <u>projetou fluxos de caixa</u> com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência | Obrigatório | 134. d) iii) |
| 8 | A <u>taxa de crescimento</u> usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa para além do abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Caso a taxa de crescimento exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a UGC se dedicou é necessário justificar. | Obrigatório | 134. d) iv) |
| 9 | A(s) <u>taxa(s) de desconto</u> aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa como por exemplo WACC. | Obrigatório | 134. d) v) |
| 10 | Se a <u>quantia recuperável</u> da unidade (grupo de unidades) se basear <u>no justo valor menos os custos de alienar</u> , uma entidade deve divulgar a <u>metodologia</u> usada para determinar o justo valor menos os custos de vender. | Obrigatório, se a base é o JV | 134. e) |

⁹ Tem por base o Regulamento n.º 2236/2004, com as alterações realizadas em 2013 pelo Regulamento n.º 1374/2013 sendo esta a última versão na Comissão de normalização contabilística.

| | | | |
|----|---|-------------------------------|-----------|
| 11 | Se o justo valor menos os custos de vender não for determinado usando o preço de um mercado observável, a entidade deve divulgar uma descrição de cada <u>pressuposto-chave</u> no qual os gestores basearam a sua determinação do justo valor menos os custos de vender. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) seja mais sensível. | Obrigatório, se a base é o JV | 134 e) i |
| 12 | Uma <u>descrição</u> da abordagem da gerência para <u>determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave</u> , quer esse(s) valor(es) seja(m) o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação | Obrigatório | 134 e) ii |
| 13 | <u>"Teste de sensibilidade"</u> mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC | Obrigatório | 134 f) |